

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2011-2013)**



Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I pada
Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Disusun Oleh:

Rendy Radiaz Vamela

B200100285

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2018**

HALAMAN PERSETUJUAN

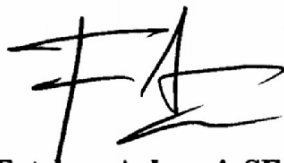
**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi
Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2011-2013)**

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh :

Rendy Radiaz Vamela
B200100285

Telah diperiksa dan disetujui oleh
Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'FA' with a stylized flourish at the end.

(Dr. Fatchan Achyani, SE, M.Si)

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi
Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2011-2013)**

Oleh :

Rendy Radiaz Vamela
B200100285

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Skripsi
Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta

Pada hari/tanggal: 06 Februari 2018
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

1. Dr. Fatchan Achyani, SE, M.Si
(Ketua Dewan Penguji)

()

2. Dr. Triyono, SE., M.Si
(Anggota I Dewan Penguji)

()

3. Andi Dwi Bayo Bawono, SE., M.Si
(Anggota II Dewan Penguji)

()

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. Syamsudin, MM)

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesajaraan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka saya akan mempetanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta,

Yang membuat pernyataan



Rendy Radiaz Vamela

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2011-2013)**

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa Keputusan Investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini berarti, jika Keputusan Investasi (PER) mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan mengalami peningkatan. Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini berarti, jika Keputusan Pendanaan (DER) mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan mengalami peningkatan. Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini berarti, jika Kebijakan Dividen (DPR) mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan mengalami peningkatan.

Kata Kunci : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the influence of investment, the influence of funding decisions and the analyze the effect of dividend policy on firm value. Sampling method used is purposive sampling. In this study the samples taken are manufacturing companies listed on the BEI. Analyzer in this research use doubled linear regression. The result of multiple linear regression shows that Investment Decision (PER) has positive and significant effect to Company Value (Y). This means, if the Investment Decision (PER) has increased, then the Company Value (Y) will also increase. The results of multiple linear regression indicate that the Funding Decision (DER) has a positive and significant effect on Corporate Value (Y). This means, if the Funding Decision (DER) has increased, then the Company Value (Y) will also increase. The result of multiple linear regression indicates that Dividend Policy (DPR) has a positive and significant influence on Corporate Value (Y). This means, if the Dividend Policy (DPR) has increased, then the Company Value (Y) will also increase.

Keywords: Investment Decision, Fund Decision, Dividend Policy, Corporate Value.

1. PENDAHULUAN

Persaingan dalam industri manufaktur maupun perusahaan lain membuat setiap perusahaan manufaktur maupun perusahaan lain, semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur (Sartono, 2010). Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi. Apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan (Karnadi, 1993), maka nilai perusahaan akan berada di atas atau di bawah nilai yang sebenarnya. Dengan baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Martono dan Agus, 2005). Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi

emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan (Martono dan Agus, 2005).

Perusahaan terkadang tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar manufaktur profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham yaitu kesejahteraan pemegang saham. *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya (Jensen dan Meckling, 1976). Oleh karena itu terjadilah konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen.

Ketidak berhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan. Menurut IBM dan Rahmawati (2002), faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Namun nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal tersebut, misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan permintaan terhadap perusahaan tersebut (Suharli, 2006). Sedangkan faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan, keunikan, resiko keuangan, nilai aktiva yang diagunkan profitabilitas,

pembayaran deviden. Variabel-variabel dalam faktor internal tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan.

Faktor internal yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati, 2005). Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan yang dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan (Hasnawati, 2005).

Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. Masalah yang harus dijawab dalam keputusan pendanaan yang dihubungkan dengan sumber dana adalah apakah sumber internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan (Hasnawati, 2005).

Penelitian ini merupakan replikasi dari Wijaya, dkk. (2010) yang bertujuan untuk mengungkapkan kembali ada tidaknya pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian Wijaya, dkk. (2010), dimana pada penelitian ini sampel perusahaan menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian Wijaya, dkk. (2010) hanya menggunakan

perusahaan jasa. Kemudian tahun penelitian Wijaya, dkk. (2010) yaitu tahun 2006 sampai 2009, sedangkan penelitian ini tahun 2011 sampai 2013.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro dkk., 2012). Penelitian ini mengkaji secara pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang diteliti terdiri dari variabel independen dan dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y), sedangkan variabel independen Keputusan Investasi (X₁), Keputusan Pendanaan (X₂), dan Kebijakan Dividen (X₃).

2.2.1 Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Nilai perusahaan adalah nilai wajar suatu perusahaan yang mendeskripsikan persepsi para investor terhadap emiten yang bersangkutan. Nilai perusahaan ini dapat diamari dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Rumusnya sebagai berikut (White *et al.*, dalam Retno & Denies, 2012):

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana :

Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai Pasar Ekuitas (EMV = *closing price* x jumlah saham yang beredar).

D : Total Hutang

EBV : Nilai Buku dari Ekuitas

2.2.2 Keputusan Investasi (PER)

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif (Myers dalam Sari, 2013). IOS (*Investment Opportunity Set*) tidak dapat diobservasi secara langsung (laten), sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi (Kallapur dan Trombley dalam Sartini, 2014). Proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER). Menurut Brigham dan Houston (2001), PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Rumusnya.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

2.2.3 Keputusan Pendanaan (DER)

Struktur modal adalah komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus sebagai porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners' equity*). Variabel struktur modal diproksi dengan variabel *DER* dengan rumus: (Mardiyanto, 2009):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

2.2.4 Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang terkait dengan penetapan besarnya *payout* atas dividen (*dividen payout*). Kebijakan dividen diproksi dengan variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) dengan rumus (Yuniningsih, 2002):

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

Dividen Payout Ratio (DPR) yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemilik dividen setiap tahun dilakukan berdasarkan besar kecilnya *earning after tax*.

2.3 Populasi dan Sampel

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu.

Beberapa kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

- 2.3.1 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 2.3.2 Perusahaan manufaktur yang menyampaikan laporan keuangannya selama tiga tahun berturut-turut yaitu sejak tahun 2011-2013.
- 2.3.3 Perusahaan manufaktur yang membagikan Dividend (DPR) secara konsisten tahun 2011-2013.

2.4 Jenis, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang biasanya telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan regresi linier berganda. Regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antara variabel dependen dengan variabel-variabel independennya secara parsial maupun simultan.

3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

- 3.1 Pengujian pengaruh variabel Keputusan Investasi (PER) terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig. = 0,000 = **Level of Significant** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara Keputusan Investasi (PER) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

3.2 Pengujian pengaruh variabel Keputusan Pendanaan (DER) terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig. = 0,299 < **Level of Significant** = 0,05, maka disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh positif dan signifikan antara Keputusan Pendanaan (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

3.3 Pengujian pengaruh variabel Kebijakan Dividen (DPR) terhadap variabel Kebijakan Dividen (DPR) (Y)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai Sig. = 0,055 < **Level of Significant** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) (Y).

3.4 Pengujian Secara Bersama-sama

Uji F adalah uji simultan yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) secara bersama-sama terhadap terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Tabel 1
Hasil Uji F
(ANOVA^a)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	61,169	3	20,390	183,357	,000 ^b
	Residual	21,239	191	,111		
	Total	82,408	194			

a. Dependent Variable: Q

b. Predictors: (Constant), PER, DER, DPR

Diperoleh nilai Sig = 0,000 < **Level of Significant** = 0,05, maka Ho ditolak atau Ha diterima, artinya ada pengaruh secara bersama-sama variabel

Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

3.5 Pengujian *Goodness of Fit*

Tabel 2
Hasil Uji R²
(Model Summary^b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,862 ^a	,742	,738	,33347	1,874

a. Predictors: (Constant), PER, DER, DPR

b. Dependent Variable: Q

Hasil dari regresi dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*) diperoleh R² (Koefisien Determinasi) sebesar 0,742 artinya variabel dependen (Y) dalam model yaitu Nilai Perusahaan (Y) dijelaskan oleh variabel independen yaitu Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 74.2%, sedangkan sisanya sebesar 25.8% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa Keputusan Investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini berarti, jika Keputusan Investasi (PER) mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan mengalami peningkatan. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Myers (Sari, 2013) memperkenalkan IOS pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi. IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dengan nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang, sehingga prospek perusahaan dapat ditaksir dari *Investment Opportunity Set* (IOS).

IOS didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Keputusan investasi melalui *divestment* berpengaruh terhadap

nilai perusahaan di Afrika Selatan. Sementara Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen tetap menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting tidak hanya dari sudut pandang perusahaan, tetapi juga dari sudut pandang pemegang saham, konsumen, karyawan, badan pengawas dan Pemerintah (Uwuigbe *et al.*, dalam Sari, 2013) menemukan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini berarti, jika Keputusan Pendanaan (DER) mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan mengalami peningkatan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang.

Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak. Disisi lain penggunaan hutang juga akan meningkatkan biaya bagi perusahaan yaitu berupa biaya kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya. Jadi dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan harus mempertimbangkannya dengan lebih baik karena penggunaan hutang ini akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan atau kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang.

Penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak. Disisi lain penggunaan hutang juga akan meningkatkan biaya bagi perusahaan yaitu berupa biaya kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya. Jadi dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan harus mempertimbangkannya dengan lebih baik karena penggunaan hutang ini akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Keputusan pembiayaan merupakan salah satu keputusan yang paling kritis dan pekerjaan yang menantang untuk manajer keuangan, hal itu disebabkan karena keputusan ini memiliki dampak langsung pada kinerja keuangan dan struktur

modal dari perusahaan. Wijaya dkk. (2010) menemukan *financial leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini berarti, jika Kebijakan Dividen (DPR) mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan mengalami peningkatan. Miller berpendapat bahwa dividen tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan yang optimal karena dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Gordon-Lintner (1962 dalam Suharli, 2006) berpendapat dividen lebih kecil resikonya daripada *capital gain*, sehingga dividen setelah pajak dan menawarkan *Dividend Yield* yang lebih tinggi akan meminimumkan biaya modal. Sedangkan kelompok lain berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield*.

Kelompok ini menyarankan dengan *dividend pay out ratio* (DPR) yang lebih rendah akan memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan ketiga pendapat yang Nampak bertentangan tersebut, jika mempertimbangkan kandungan informasi, maka dapat dikatakan bahwa pembayaran dividen dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk, maka dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Taswan, 2003). Patra (2008) dan Ardestani *et al.*, (dalam Sartini, 2014) menemukan kebijakan dividen berpengaruh terhadap keputusan pendanaan.

4. PENUTUP

4.1 Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa Keputusan Investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini berarti, jika Keputusan Investasi (PER) mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan mengalami peningkatan.

4.2 Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini berarti, jika Keputusan Pendanaan (DER) mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan mengalami peningkatan.

4.3 Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini berarti, jika Kebijakan Dividen (DPR) mengalami peningkatan, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan mengalami peningkatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Hasnawati, S. 2005. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*: No. 09/Th XXXIX. September 2005: 33-41
- IBM, Santika, dan Kusuma Ratnawati, 2002. Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal, dan Faktor Eksternal terhadap nilai perusahaan Industri yang masuk Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Strategi Bisnis*, Vol. 10, hal. 27-43
- Kusumawati, 2005, Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Tingkat Underpricing, *Jurnal Utilitas*, Vol. 13, No.1, p.93-110.
- Martikarini, Nani, 2014, Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011, *Artikel*, Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi-Universitas Gunadarma.
- Mardiyanti, Umi, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri, 2012, Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Pengamatan 2005-2010, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3, No. 1.
- Mardiyanto, Handono, 2009, *Intisari Manajemen Keuangan*, PT. Grasindo, Jakarta.
- Martono, dan Harjito, Agus. 2005. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Keempat. Yogyakarta: Ekonisia UII.

- Sartini, Luh Putu Novita dan Ida Bagus Anom Purbawangsa, 2014, Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Artikel, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud)*, Bali.
- Santika dan Kusuma Ratnawati, 2002, Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal, dan Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan Industri yang Masuk Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 10.
- Sartono, Agus, 2010, Kepemilikan Orang Dalam (Insider Ownership), Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan (Agency Theory), *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol.2, No.6.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih, 2011, Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. Hal: 68 – 87.
- Taswan. 2003. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Wahyudi, Untung, Hartini Prassetyaning, Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan : dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Yuniningsih, 2002, Interpedensi antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEJ". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Volume 9, Nomor.2 .Hal 164-182.